

ZÁKLADNÉ POSTUPY STANOVENIA VŠEOBECNEJ HODNOTY PODNIKU A ČASTÍ PODNIKU

1. Majetková metóda stanovenia všeobecnej hodnoty podniku a častí podniku

Všeobecná hodnota podniku a častí podniku stanovená majetkovou metódou sa stanoví takto:

$$VŠH_M = \sum_{i=1}^n VŠH_{ZMi} - VŠH_{CZ} \quad [\text{Sk}],$$

kde:

$VŠH_M$ – všeobecná hodnota podniku a častí podniku stanovená majetkovou metódou [Sk],

$\sum_{i=1}^n VŠH_{ZMi}$ – súčet všeobecných hodnôt všetkých zložiek majetku, ktoré sú predmetom ohodnotenia [Sk],

$VŠH_{CZ}$ – všeobecná hodnota cudzích zdrojov [Sk].

2. Podnikateľská metóda stanovenia všeobecnej hodnoty podniku a častí podniku

a) Všeobecná hodnota podniku a častí podniku stanovená podnikateľskou metódou pri časovo neobmedzenej životnosti podniku sa stanoví takto:

$$VŠH_P = H_{OZ} + H_P \quad [\text{Sk}],$$

kde je

$VŠH_P$ – všeobecná hodnota podniku stanovená podnikateľskou metódou [Sk],

H_{OZ} – všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [Sk],

H_P – hodnota pokračujúca [Sk].

Všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia sa stanoví takto:

$$H_{OZ} = \sum_{t=1}^n \frac{OZ_t}{(1+i)^t} \quad [\text{Sk}],$$

kde je

H_{OZ} – všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [Sk],

OZ_t – odčerpateľné zdroje počas hodnoteného obdobia [Sk]

i – miera kapitalizácie v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100],

n – dĺžka sledovaného obdobia [rok].

Miera kapitalizácie (i) sa stanoví takto:

$$i = (1 - DS) \cdot N_{PK} \cdot \frac{PK}{CK} + N_{VK} \cdot \frac{VK}{CK} \quad [-]$$

$$CK = PK + VK \quad [\text{Sk}],$$

kde je

i – vypočítaná miera kapitalizácie v percentách odrážajúca mieru rizika, priemernú nákladovosť kapitálu a štruktúru využívaného kapitálu, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100],

DS – sadzba dane z príjmu v percentách, ktorá je stanovená podľa zákona o dani z príjmov pre ohodnocovaný podnik, do výpočtu sa dosadzuje v desatinnom tvare [%/100],

- N_{PK} – náklady spojené s využívaním požičaného kapitálu v percentách, t. j. úrok a iné náklady platené veriteľom, ktoré sa do výpočtu dosadzujú v desatinnom tvare [%/100],
- PK – objem požičaného kapitálu v slovenských korunách; pozostáva zo zložiek pasív, ktorými na účel výpočtu miery kapitalizácie sú dlhodobé bankové úvery, bežné bankové úvery, finančné výpomoci, emitované dlhopisy, zmenky, lízing, platené nájmy a iné záväzky [Sk],
- N_{VK} – náklady vlastného kapitálu v percentách, to znamená podiel na zisku očakávaný a získavaný vlastníkom za vklad svojho kapitálu do podniku, ktoré sa do výpočtu dosadzujú v desatinnom tvare [%/100],
- VK – objem vlastného kapitálu v slovenských korunách pozostáva zo zložiek pasív, ktorými na účel výpočtu je vlastné imanie [Sk],
- CK – celkový kapitál, ktorým sa rozumie súčet vlastného kapitálu a požičaného kapitálu [Sk].

Hodnota pokračujúca sa stanoví takto:

$$H_p = \frac{OZ_{n+1}}{i - g} \cdot \frac{1}{(1 + i)^{n+1}} \quad [\text{Sk}], \text{ pričom } i > g,$$

kde je

- H_p – hodnota pokračujúca [Sk],
- OZ_{n+1} – objem odčerpateľných zdrojov v roku nasledujúcom po sledovanom období [Sk],
- i – miera kapitalizácie v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100],
- g – trvale udržateľná miera rastu odčerpateľných zdrojov v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100],
- n – dĺžka sledovaného obdobia [rok].

Hodnota pokračujúca (H_p) je všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov podniku v roku nasledujúcom po sledovanom období zohľadňujúca predpoklady podniku vytvárať odčerpateľné zdroje počas časovo neobmedzeného obdobia, ktorá je prepočítaná na súčasnú hodnotu k dátumu ohodnotenia.

Trvale udržateľná miera rastu odčerpateľných zdrojov (g) vyjadruje percentuálnu medziročnú zmenu schopnosti podniku vytvárať odčerpateľné zdroje, ktorá závisí od stavu podniku ku dňu ohodnotenia a od jeho vývoja počas sledovaného obdobia v rámci jeho odvetvia v kontexte s jeho históriou.

Trvale udržateľná miera rastu sa v znaleckom posudku stanoví v súlade so zaužívanými postupmi odbornej praxe, napríklad Gordonov model, geometrické rady, aritmetické rady, a vybraný metodický postup sa v znaleckom posudku opíše.

- b) Všeobecná hodnota podniku a častí podniku stanovená podnikateľskou metódou pri časovo obmedzenej životnosti podniku sa stanoví takto:

$$V\check{S}H_p = H_{OZ} + H_K \quad [\text{Sk}],$$

kde je

- $V\check{S}H_p$ – všeobecná hodnota podniku stanovená podnikateľskou metódou pri časovo obmedzenej životnosti podniku [Sk],
- H_{OZ} – všeobecná hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia [Sk],
- H_K – konečná hodnota podniku a častí podniku v roku nasledujúcom po sledovanom období [Sk].

Hodnota konečná sa stanoví takto:

$$H_K = \frac{LP_{n+1}}{(1 + i)^{n+1}} \quad [\text{Sk}],$$

kde je

- H_K – konečná hodnota podniku a častí podniku v roku nasledujúcom po sledovanom období, ktorá je prepočítaná na súčasnú hodnotu k dátumu ohodnotenia [Sk],
- LP_{n+1} – predpokladaný čistý výnos zo speňaženia majetku v roku nasledujúcom po sledovanom období (likvidačný prebytok) [Sk],
- i – miera kapitalizácie v percentách, ktorá sa do výpočtu dosadzuje v desatinnom tvare [%/100],
- n – dĺžka sledovaného obdobia.

3. Likvidačná metóda stanovenia všeobecnej hodnoty podniku a častí podniku

- a) Všeobecná hodnota podniku a časti podniku stanovená pri skončení podnikateľskej činnosti likvidáciou predstavuje hodnotu majetku podniku a časti podniku stanovenú likvidačnou metódou k určitému dátumu, ktorá ostáva vlastníčkovi po predaji majetku, po splatení všetkých cudzích zdrojov vrátane odmeny likvidátora a všetkých nákladov na likvidáciu. Stanoví sa takto:

$$V\check{S}H_L = \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZM_i} - V\check{S}H_{CZ} - V\check{S}H_{NL} \quad [\text{Sk}],$$

kde:

$V\check{S}H_L$ – všeobecná hodnota podniku a častí podniku stanovená likvidačnou metódou [Sk],

$\sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZM_i}$ – súčet všeobecných hodnôt všetkých zložiek majetku, ktoré sú predmetom ohodnotenia [Sk],

$V\check{S}H_{CZ}$ – všeobecná hodnota cudzích zdrojov [Sk],

$V\check{S}H_{NL}$ – všeobecná hodnota nákladov súvisiacich s likvidáciou (napr. odmena likvidátora, odmeny za znalecké posudky, likvidácia škôd, vyradovanie investičného majetku, nárok zamestnancov na odstupné a pod.) [Sk].

- b) Všeobecná hodnota podniku a časti podniku pri skončení podnikateľskej činnosti konkurzom sa stanoví likvidačnou metódou takto:

$$V\check{S}H_{LK} = k_S \cdot \sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZM_i} + V\check{S}H_{F\check{U}} \quad [\text{Sk}],$$

kde

$V\check{S}H_{LK}$ – všeobecná hodnota podniku stanovená likvidačnou metódou [Sk],

$\sum_{i=1}^n V\check{S}H_{ZM_i}$ – súčet všeobecných hodnôt všetkých zložiek majetku, ktoré sú predmetom ohodnotenia [Sk],

$V\check{S}H_{F\check{U}}$ – všeobecná hodnota finančných účtov, ktorými sa rozumejú peniaze v pokladni a ceniny, účty v bankách, pričom pri tejto metóde ku všeobecnej hodnote finančných účtov nepatrí všeobecná hodnota krátkodobého finančného majetku,

k_S – súhrnný koeficient speňažiteľnosti majetku ako celku zohľadňujúci mimoriadne špecifiká, ktoré sa nebrali do úvahy pri stanovení všeobecných hodnôt jednotlivých zložiek majetku a majú vplyv na výslednú všeobecnú hodnotu majetku ako celku. Výšku súhrnného koeficientu speňažiteľnosti a v ňom zahrnuté mimoriadne špecifiká znalecká organizácia preskúmateľne zdôvodní. Spravidla sa koeficient speňažiteľnosti rovná približne 1,0 [-].

Všeobecná hodnota majetku, ktorý slúži na zabezpečenie pohľadávok oddelených veriteľov a tovaru pod colným dohľadom, sa v znaleckom posudku stanoví aj samostatne.

4. Kombinovaná metóda stanovenia všeobecnej hodnoty podniku a častí podniku

$$V\check{S}H_K = \frac{a \cdot V\check{S}H_P + b \cdot V\check{S}H_M}{a + b} \quad [\text{Sk}],$$

kde

$V\check{S}H_K$ – všeobecná hodnota podniku a časti podniku vypočítaná kombinovanou metódou [Sk],

$V\check{S}H_P$ – všeobecná hodnota podniku a časti podniku stanovená podnikateľskou metódou [Sk],

$V\check{S}H_M$ – všeobecná hodnota podniku a časti podniku stanovená majetkovou metódou [Sk],

a – váha korigujúca podnikateľskú hodnotu podniku [-],

b – váha korigujúca majetkovú hodnotu podniku [-].

V prípadoch, keď sa všeobecná hodnota stanovená podnikateľskou a majetkovou metódou približne rovnajú, alebo v prípadoch, keď je všeobecná hodnota stanovená podnikateľskou metódou vyššia, platí $a = b = 1$. V ostatných prípadoch platí: $a > b$.

5. Porovnávací metóda stanovenia všeobecnej hodnoty podniku a častí podniku

Všeobecná hodnota podniku a častí podniku podľa transakčného prístupu sa stanoví porovnaním so vzorovými podnikmi rovnakého odvetvia a zamerania, porovnateľnej veľkosti a štruktúry, ktoré boli kúpené alebo predané v nedávnom čase. Hodnota podniku alebo jeho častí sa stanoví pomocou cenových násobkov vybraných ukazovateľov vzorových podnikov, ktoré sa použijú na ohodnocovaný podnik alebo časť podniku.

Všeobecná hodnota podniku alebo jeho častí podľa vzorového prístupu sa stanoví porovnaním so vzorovými podnikmi sumarizáciou finančných ukazovateľov po zohľadnení rizikových faktorov, kontrolných príplatkov, diskontov predajnosti.

| Všeobecná hodnota podniku alebo jeho častí podľa burzového prístupu sa stanoví ako súčet diskontovaných budúcich dividend počas sledovaného obdobia a očakávanej majetkovej hodnoty na konci sledovaného obdobia.

Výber použitých metód stanovenia všeobecnej hodnoty podniku a častí podniku znalec právnická osoba jednoznačne zdôvodní.